

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1423号 1998年03月27日(金)

《 old-fashioned 》

礼を失する言い方かもしれませんが、自民党が中心となり与党3党がまとめた景気対策の基本方針は、「懲りない面々による、懲りない政策」の印象が非常に強くするものでした。規模だけは事前に予想された10兆円という水準や、アメリカが求めている「GDPの2%」というレベルを大きく上回って、「過去最大の16兆円超」。

しかし、サミット(5月にバーミンガムで)を念頭に置いたこの与党3党の「総合経済対策」の基本方針は、

公共事業が中心で、真水がどのくらいになるかが依然として明確でなく、過去最大だった94年2月の経済対策の15兆2500億円を上回る規模をとにかく強調する意図が前面に出過ぎている

事業内容は情報通信の高度化といった新社会資本の整備を中核とする、とされているが、まだその中身は詳しく提示されていない

検討されている公共事業は、衆院の300小選挙区ごとに駅前商店街の地下駐車場建設を図る中心市街地再活性化などだが、これは建設業界向けの7月の参院選対策(票集め)という側面が強い

経済界が強く求める減税については政策減税の検討を盛り込むにとどまったことで、経済界の支持も熱意のこもったものにはなりそうもないこと

公的資金投入による株価買い支え「PKO(プライス・キープ・オペレーション)」に関連しては、4月以降の発動もにらんで、郵政省が直接資金運用できるよう関連法改正を検討していく方針を示すなど、株価対策の面が前面に出てきてしまっている

などの点で大きな問題がある。今回の対策基本方針に対する各方面の反響では、フォーリー駐日米国大使が26日夜都内で開かれた在日米商工会議所設立50周年記念の講演で、

「その中にどれだけ真水(純粋な財政支出)が含まれるかが大切だ。支出内容と税金政策の点から見て実質的な経済浮揚策になることを望む」「(減税について)その決定がなされたとは聞いていない。部分的な改正か、一時的な猶予期間を設けることが1つの

方法としてありうる」

などと語っている。あくまで、今後の「肉付け」を期待したいという外交的立場だが、恐らく市場の反応はこのフォーリー大使の見方より冷めたものになるでしょう。

市場の観点からすれば

16兆円で史上最大という普通なら「決定打」になるべき政策を打ちながら、もうすでに「所得税減税をどうするか」など次の対策が検討されていて、計画の「decisiveness」「boldness」が大きく欠如している

したがって市場には「政府の最終的な強い意思」としてのメッセージは伝わらないし、「次は次は」といつも疑心暗鬼な状態が続く

なによりも政策の中身が、日本経済に本当に活力を生むものになっておらず、従来の発想上の政策にとどまっている

などの点が指摘できる。山崎政調会長は16兆円について、「市場が必ず好感する規模」と述べているが、問題なのは「市場の好感」が決して長続きはしないだろう、ということだ。「市場の好感」が長く続き、株価が一定のレベルを一定期間続けなければ、実体経済に対する影響はないに等しい。消費者も、景況感を変えない。株価は一日上がっても、その次の日に下がれば下がったほうが企業や消費者の印象に残ってしまう。

実際にお金が出されるわけですからその分GDPは底上げになり、短期的な日本経済へのカンフル効果あると見られる。しかし「規模」だけで消費者や企業が元気になるかどうかを考えれば、まったくその効果はないと思われる。日本の消費者や企業が抱える問題は、多い規制、高い税金、経済の変化の速さについていけない日本のシステム、雇用に対する不安、自分（自社）に対する不安などであって、こうした不安は「公共事業の規模」では解消しない。

解消しなければ、消費も設備投資も起きない。ということは、今回の対策の効果はあっても「ごく短期間」ということであって、市場へのインパクト（株高、円高、債券安の効果）もその範囲にとどまるでしょう。

今後の課題として橋本政権は、財政構造改革法や所得税法の見直しまで視野に入れた対策を検討し始めたと報じられている。望ましい方向ではあるが、肝心なのは企業や消費者の不安感を払拭する抜本的対策、思い切った政策であって、消費者心理や企業心理を変えられないような政策をいくら打っても「費用対効果」は小さなものにとどまってしまう危険性が高いと考えるべきだろう。

〈 shrinking demand in Japan 〉

今回の対策をもってしても「抜本的な対策は先延ばしになっている」という印象が強い

中で、国内経済を見るといよいよ消費が nose-dive 状態になってきた。2月是对前年同月比で百貨店が6.6%、スーパーが5.0%の売上減少。この両方の範疇に入らない outlet の売上が伸びているのかも知れないが、しかし日本の消費不振は明らかである。25日の日経には、3月の商戦も自動車、家電など主要商品にとっては対前年同月比2割の減少になるとの見通しが載っていた。

広がってきたのは、減産の動きである。今朝の朝日新聞などに掲載されているが、国内の新車販売の不振が続く自動車業界では生産台数を前年実績以下に引き下げる動きが広がっている。一昨年夏から増産を続けてきた本田技研工業は4月から1割以上の減産に入る。すでに最大手のトヨタ自動車は減産の準備に入った。完成車メーカーの動きに追随して部品メーカーも減産に乗り出すのは確実で、今後、業界全体で生産調整が本格化しそうだ。こうした傾向は、他の業界にも広がりそうだ。

本田は4月に14%減の9万3000台、5月に17%減の8万8000台の生産計画を立てた。消費税率引き上げ前の駆け込み需要があった昨年は3月末に約9万台の受注残を抱え、4、5月が高水準の生産だったが、今年はその反動で大きく引き下げる。

トヨタは4月以降、1日当たりの生産台数を15%減の1万2000台程度にする。2月末に約3000人だった工場の期間従業員の採用を3月から中止しており、4月末には1500人に半減する。一方、日産自動車は4月の生産計画を20%減の10万8000台としていたが、さらに生産を1000台程度引き下げる。新型の小型RV「キューブ」の生産は好調だが、その他の車の販売が不振で、生産水準を見直したという。

消費者の財布の紐が固くなった背景は

当面は別として少し先を見れば、雇用に不安があること

所得の増加に確信が持てないこと

物価全体に上昇する見込みがなく、買い急ぎの必要性がないこと

目新しい、購買意欲をそそるような商品が少ないこと

接待に対する国民の見方の変化などで、消費全般から美意識が失われたこと

などが指摘できる。は社会全体に充満する節約ムードと言っても良い。今の日本に吹いている「風」「空気」だと、たとえ非常に儲かっている会社や個人事業主でも、支出を抑制気味にするでしょう。その累積効果は大きい。

消費者に対する心理の点では、政府が「甘めの景気予測」を繰り返して国民に嘘の期待を抱かせ、それが決して現実化しないなかで国民の「景気への、政府への信頼感」が低下したことも大きい。消費は「将来への信頼」によって起こるものであり、政府が将来をきちんと語らない(改革には何が必要で、個人としても何を覚悟しなければならないかなど)ツケは大きい。

政府が嘘を言い続ければ、そのツケは消費者や企業の離反となる。それも政府が「消費者の不安」を解消する手を着実に打っていれば良い。産業構造が大きく変わっているのだから、企業が本当の意味で RESTRUCTURING（事業の見直しと、それに伴う人員の増減）をするのは、当然予想される。

しかし、今は法律面も社会的認知の問題でも、たとえば「雇用の流動化」に関わる体制を整備していない。年金や退職金についての制度に関するものである。従業員は自分の知識やスキルが時代遅れになりつつあることを悟りながらも、職場を変えていないケースが多い。ということは、自分でも将来の自分に自信がないのであり、そういう人が思いきった消費をするかと言えば無理である。

変化の時代でも「勤労者が自分の知識とスキルの向上に自信が持てる環境（法律、制度、教育など）」を整備するべきであり、それがなければいくら減税し、公共投資を打っても消費者は金を使わない。なぜなら勤労から生まれる所得が、一番永続的な収入だからである。これが「なくなるかもしれない」と思った瞬間に、消費は減る。今の景気悪化の原因である消費不振は、この「自分の将来や日本経済の先行きに対する confidence crisis」（信認崩壊）である。ここでは無論、働く人間一人一人の自助努力が必要である。

逆に言えば、政府が問題の所在に気付き、それに対する有効な措置を打ち出して初めて円相場は持続的に上昇し、株価が上放れし、金利が健全なイールド・カーブを描くことになる... というわけだ。政府がどのくらいそういう事態に気付いたかは、要人と言われる人達の発言を注意深く聞いていると分かる。それが聞こえてこないうちは、ポジションに関わる基本的な戦略は変える必要が無いと思われる。

《 the computer problem of year 2000 》

日米を問わず「2000年問題」を景気の先行きとの絡みで取り上げるエコノミストが増えてきている。「2000年問題」とはIBMのインターネット・サイトの表現を借りれば、

「1999年から2000年に西暦年が変化することで、2000年以降の日付の処理にシステムが未対応の場合に生ずる。西暦2000年になった瞬間に突然トラブルが起こるというわけではない。現在でも、2000年以降の日付を未対応のコンピューター・システムが処理しようとするると発生する。つまり、現在でも2000年問題によるトラブルに遭遇するコンピューター・システムは無数にあるということである。トラブルの種類は大別すると2つ。コンピューターのハードウェアやシステム・ソフトウェアが日付の処理を誤った場合に生ずる問題と、伝統的に西暦年を2桁で表現したことで生ずる適用業務上の問題」

ということ。しかし実際には、2000年になった瞬間に多くの問題が発生してくると考えられている。昔のコンピューターはデータをテープで処理していた。年号をいちいち

「19xx」と表現しては処理速度は落ちるしテープも長くいる。そこで当時の人(と言ってもつい20から30年前の)は「19xx」の「19」は当たり前だからと「19」をカットして表現した。今までのコンピューターでは年号欄に「95」と書けば「1995」年のことだったので。

したがって、措置がとられていない古いコンピューターは「00年」を「2000年」と読まずに「1900年」と読んでしまう。100年遅れるわけです。人間があまり賢くないと思うのは、コンピューター・メーカーでさえそういう問題があることを知らないながら、1990年代の前半まで何も手を打ってこなかった。その証拠に、私がかかっている4台のパソコンのうち古い2台は「2000年問題」を抱えていることが既に判明している。(この間の事情は、<http://www2.gol.com/users/ycaster/chat/year2000.html> に詳しく掲載してあります)だから、この蟲(バグ、特にソフトウェア上の)が交通網、電気通信関係、原子力発電所、金融のオンラインシステムなどで出たら大変だと言われている。それは確かにそうです。これは従来から言われている。

最近目立つのは、この「2000年問題」は景気の先行きにも大きな影響を与える、と主張する向きが増えていることです。たとえば今週当社に来て講演したドイツ・モルガン・グレンフェルのエコノミストのエドワード・ヤルデニ氏は、この「コンピューターの2000年問題」ゆえに世界はリセッションになる可能性が高いと予想し、次のように述べた。

石油危機は、石油の供給の停止によって価格が大幅に上昇し、よって世界的な不況が発生した

「コンピューター2000年問題」をうまく乗り切れないと人類は「情報の供給途絶」の事態に直面する。それにより世界の経済活動は低下する

その結果、デフレ懸念ともども「2000年に世界的な不況が起きる可能性は40%ある」と考える

彼だけでなく、日本の国内にも「2000年問題」をまるで一種の「売り物」のようにして取り上げるエコノミストが増えている。彼らは2000年になって問題が起こらなければ、「われわれが警告してきたから...」と解説するでしょう。

《 there will be problems but not so serious for a long time 》

しかし筆者は、「2000年問題」を「世界経済のコースを変えるような問題」と騒ぐのには賛成できない。私自身もコンピューターの専門家ではないし、ましては世に出回っているソフトウェアの抱える問題の全部を知っているわけではない。当たり前ですが。しかし、それでも私の勘(instinct)は、「大きな問題にはならないだろう」との情報を送ってくる。私の見方は以下の通りです。

現時点でもこれだけ大きく騒いでいるということは、1999年12月31日までに既に分かっている問題のかなりの部分は片がつくと思われる

多少の問題は残り、実際に2000年になったときには混乱が起きるかもしれない。電車が一部で止まったり、航空機の運航が減少したり

しかし問題が出るということは、問題が「発見・確定」されるということである。問題の所在が明確になり、その解決に優先順位をつけることができる。これができれば問題の解決は速い。今は、「いったいどうなるのか」「どこに問題があるか分からない」という不安が先行している。だから騒がれる

実際に問題が生じたとしても、経済活動に与える影響として重要になってくるのは「被害の TERM」(期間)である。問題が起きても短期間に修復されるのなら、経済活動に与える影響は大きくない。電車網が一日止まっても、翌日に回復すれば経済活動のレベルに影響を与えることはない。東京でも雪で電車が一日動かないことはあった

2000年になって問題が起きたとしても、その修復方法はわかっているわけで比較的早期に大きな問題から対処が進むと予想できる。ということは、大きなシステム・ダウンが長期間に渡って続くとは予想できない

したがって、「2000年問題」を直ちに景気の問題に結びつけるのは無理がある

ヤルデニ氏は「2000年問題で世界の情報の流れが止まる可能性」を見ていますが、筆者はこれだけコンピューター・システムの分散処理化が進んでいる中では、彼が言うような大きな情報流通の混乱は起きないと見ます。今最大のコンピューター・ネットワークになっているインターネットを見ても、サーバーダウンなんてのは日常茶飯事です。しかし、問題は何も起こっていない。ソフトウェア会社がきちんと対処すれば、問題はないのです。また彼は、原油の供給途絶と2000年に起こるかもしれない「情報の供給途絶」を同列視している。しかしそうでしょうか。確かに70年代に二回原油は供給途絶に近い事態になった(産油国は売らなければやっていけませんでしたから短期間でしたが)。その結果は価格の高騰です。それが経済活動に打撃になった。

しかし、2000年問題で一部のコンピューターがダウンしたとして「情報の価格」は石油価格と同じように高騰するでしょうか。情報はピッチ(PHS)かなにかで繋がったモバイル端末さえあれば、ほぼ無限に、かつ瞬時に世界中で流通する。原油が液体で実際に動かすのに時間と場所がかかるのと大きな違いです。情報の世界で今何が起きているかということ、通常情報価格の暴落です。そしてこれが世界的なデフレ傾向の一因になっている。ゲーテンベルクが印刷術を普及させたときに比べれば、われわれは実に安い情報環境に置かれているのです。こうした情報環境が、一部のコンピューターの2000年問題発症で直ちに変わるとは思えない。だから、2000年になっても情報は安いままでしょう。

私が持っている「2000年問題抱えのコンピューター2台」については、一台は2000年になった瞬間にバイオスを書き換えれば済む問題であることが判明している。一台はちょっと困難な問題を抱えている。しかしこれについては、買い換えれば問題ない。当たり前ですが、1997年くらいから売られているパソコンには、2000年問題はない。問題があるとしたらソフトウェアのほうですが、古いソフトを外せばまず大丈夫です。だからネット仲間などとは「1999年になったらPCを買おう」という話になっている。さすがに2000年問題には完全対応しているでしょう。

無論大規模システムはもっと深刻な問題を抱えています。しかし、手が打たれないと考える理由はない。個人ベースでは1999年になったら古いパソコンを買い換えようと思っている人が多いとしたら、今ごろ世界中のICメーカーやパソコン・メーカーの需要予測は強気一辺倒の筈です。しかしそうはなっていない。

相場をやっている人間から見れば、業界は既に2000年問題を織り込んだのです。さらにもうひとつ言うならば、世界の歴史を振り返ってみても「事前に分かっている問題」で人類が、または市場が大混乱したためしは一つもない。混乱は「予想もしていなかったこと」「本気にしていなかったこと」が現実起きたときに起きる。

《 have a nice weekend 》

今週はだいぶ温くなりました。週の後半はコートを持っているのが邪魔になった。もう桜の季節です。来週の半ばから後半ですか、見ごろは。

私の2000年問題に関する考え方は先ほど述べた通りですが、心配な人はインターネットに

http://www.nstl.com/html/ymark_2000.html

というサイトがあって、ここで「自分のパソコンの2000年問題」をチェックできます。けっこうドキドキして面白い。試すと良いと思います。ここ1~2年に発売されたパソコンにはほぼ問題はない。ヤルデニがあまりにも「2000問題」に時間を割いて喋るのでついちゃめっ気をだして、講演会の最後に「青山にはTHE HOUSE OF 1999」というレストランがあるのをご後存知か、と聞きました。8割の確率で知らないだろうと思ったのです。案の定知らなかった。そこで電話番号(03-3498-3001)まで教えてやりました。2000年があまりにも心配な人は、ヤルデニさんともどもこの結構有名な青山のレストランで2000年になる前の1999年においしいものでも食べておけばよろしい……と思ったのでした(^_^)(^_^)

もっともヤルデニ自身は非常にチャーミングな印象を人に与えます。映画も良く見ているようで、文章に使われる言葉に映画からもってきた単語が多い。金利や通貨に関する見方には賛成できることが多かった。

最後になりましたが、私が昨年出版した「スピードの経済」(日本経済新聞社)のハンゲル版が韓国で出版され、同国の本屋さんに並んでいるそうです。私も実際に見たわけではありませんが。ハンゲル版の「スピードの経済」にご興味のある方は、是非韓国に問い合わせただければ幸いです。

それでは皆様には良い週末を。

<http://www.ycaster.com/>